

『金融研究』(第17巻第6号)所収論文の紹介

日本銀行金融研究所では、その研究成果を広く外部に公表することを狙いとして、『金融研究』^(注)を発行している。以下は、第17巻第6号(平成10年12月発行)所収論文の概要を紹介したものである。

世代会計の国際比較

アラン・J・アウアバック

ローレンス・J・コトリコフ

ウィリー・リープフリッツ

政策決定者は財政赤字と政府債務を第一義の財政指標として採用している。財政赤字の削減は近い将来の政府債務対GDP比を安定させるかもしれないが、世代間均衡——今日および明日の子供たちが生涯勤労所得に占める純税負担が同等である状況——達成のための財政的に持続可能な政策にはならない。実際、多くの国では世代間均衡よりむしろ予算均衡に焦点を当てており、世代間均衡達成のための努力があまりにも不足しているように見受けられる。このままでは長期的な財政状況を悪化させるばかりである。また短期的な微調整も本格的な調整を延期させるだけである。財政の持続可能性と世代間均衡を回復するために駆使し得る政策の選択肢は広い。しかし本稿で検討した17か国のほとんどには、どのような治療薬を処方しようと、不快感は残るだろう。その症状は各国によって大きく異なり、最適な財政政策の組み合わせも国によって異なる。各国の対応は異なるかもしれ

ないが、大規模な世代間不均衡を抱えるすべての国は即時行動に移す必要がある。世代会計の基本的メッセージは、政府財政支出の負担者はゼロサム・ゲームを行っているということである。現存世代の人々が支払う額が少なければ、将来世代の人々の支払いは多くなる。直ちに取リかからなければ状況を悪化させるだけでなく、社会の一人ひとりに長期的な財政問題が究極的にどのように解決され得るのだろうかといった点に関して不安感を与えてしまうことになるだろう。

経済変数から基調的変動を抽出する時系列的手法について

肥後雅博・中田(黒田)祥子

本稿では、5種類の時系列的手法を用いて、各種の経済変数から、景気循環に相当する成分やさらに長い周期を持つ長期トレンド成分に相当する「基調的変動成分」を抽出する。この抽出法では、原系列の変動から、景気循環やトレンドを覆い隠してしまう季節変動成分や短周期の不規則成分を除去することを目的としている。

分析結果によると、X-12-ARIMA季節調整プロ

(注)『金融研究』所収論文の内容や意見は執筆者個人に属し、日本銀行あるいは金融研究所の公式見解を示すものではない。なお、『金融研究』第17巻第6号(定価1,050円)は、ときわ総合サービス(株)(本『日銀調査月報』刊行物一覧を参照)より販売。

グラムを利用したヘンダーソン加重移動平均法、フーリエ変換を利用したBand-Passフィルター、DECOMPの3つの手法では、周期1年半ないし2年以上の成分を抽出することにより、景気循環の変動を把握することが可能である。一方、景気循環より長い長期的トレンド成分だけを適切に抽出することは難しく、この機能を完全に持つ手法は今回は見出せなかった。HPフィルターが比較的これに近い機能を有しているが、景気循環に相当する3年程度以上の周期の成分を含んでいる。

また、時系列的抽出手法は、抽出される基調的変動成分の時系列的性質が明らかになるため、先行き予測に役立つこと、汎用性に富み、ほとんどの経済変数の時系列に適用可能であること、統計パッケージにより簡単に計算が可能であること、などの利点を持つ。一方で、抽出成分の実体経済における意味付けが難しいこと、データ系列が追加され、推定期間を変更すると、抽出される基調的変動成分・長期的トレンド成分が変化するという欠点がある。特に直近部分の抽出結果は、事後的に改訂される可能性が高いため、変動の変化率が急激に変化している場合には、結果の解釈に留保が必要である。この際、改訂の可能性を判断する目安として、複数の時系列的手法による結果を比較することが有用である。

ニューラルネットワークアプローチによる経済分析（2）

— 通貨当局の外為市場介入への応用例 —

中田（黒田）祥子

本稿は、政策当局が判断を行う際の行動について、「外為市場への介入行動」を例として、

ニューラルネットワーク手法を用いた分析を試みるとともに、先行きの介入行動の予測可能性について考察を加えたものである。

まず、ニューラルネットワークは、介入行動の事後的な検証を、かなり正確に行えることがわかった。さらに、この推計結果からみると、月次単位でみた過去の通貨当局の介入行動は、①（他の指標を一定とした場合）為替レートの変化率がある一定の水準未満の場合は介入しないが、その水準を超えた場合には急速に介入額を増やす、との非線形なスタイルであったこと、②為替レートの変化率のみならず、経済環境を形成するその他の指標（本稿では、貿易収支水準と購買力平価からの乖離）についても介入の判断材料にしていたこと、等の可能性があることが導き出された。同時に、通貨当局の政策反応パターンは必ずしも常に一様ではなく、各局面毎に異なったものであった、との推察が得られた。

また、ニューラルネットワークを用いた介入の予測に関しては、①介入額の水準まで予測することは困難であるが、②介入の有無は（当局の介入スタンス自体に大きな変更がない場合には）まずまずの精度で予測可能であることがわかった。本稿の分析では、介入の予測精度にはなお改善の余地が残されているが、今後、市場がAI技術の発展とともに、これらの手法を用いることで介入をさらに高い精度で予測することが可能となった場合、不胎化された外為市場介入政策がシグナル効果を通じて、市場に及ぼす影響は小さくなる可能性があることを示唆している。従って、通貨当局としては、こうした分野のテクニカルな発展動向に注目していく必要があると考えられる。

負債のオフバランス化の条件について

— デット・アサンプションを中心に —

古市峰子

負債の会計的取り扱い次第で企業のリスク評価や財務構造が左右される度合いが高まる中で、負債のオフバランス化（認識中止）に関する問題がクローズアップされている。その中でも、デット・アサンプションのように、債務が履行されたのと同等の経済的効果があると考えて負債のオフバランス化を認めていた取引につき、法的側面から見れば負債は消滅していないことから、そうした会計処理が妥当かが問題となっている。

日本では、そもそも負債のオフバランス化の条件に関する一般的な会計基準は存在せず、デット・アサンプションについても、これまでは87年に日本公認会計士協会から出された実務指針を根拠に負債のオフバランス処理がなされてきた。しかしながら、諸外国における会計基準や議論を見ると、経済的実態から負債は消滅していると捉え負債のオフバランス処理を認めていたこれまでの立場から、法的側面をより重視したオフバランス化を行う方向に移行している。これは、法的に債務が消滅していない以上、将来、債務の履行を請求される可能性は完全には消滅していないという点を重視するものである。

日本でも、こうした取引の会計処理を明確にし、企業間における財務状況の比較可能性を高める上でも、負債のオフバランス化条件に関する一般的基準を作成することは喫緊の課題であろう。その際には、諸外国における会計基準の動向にも十分配慮し、法的に債務が消滅した場合、または、当該負債につき法的に第一次的義務者でなくなった場合に限り、負債のオフバランス化が認められるとの立場が妥当なように考えられる。

包括利益の報告について

— 金融商品の時価評価との関連において —

近 暁

本稿は、近年、米国や英国、国際会計基準委員会における金融商品の時価評価についての議論において注目されている「包括利益（comprehensive income）」について解説を加えたものである。

「包括利益」とは、米国の標準的な定義によれば「出資者による投資および出資者への分配から生じる持分（純資産）の変動を除いた、取引その他の事象および環境要因からもたらされる1会計期間の企業の持分について認識されるすべての変動」（SFAC第5号par.39）とされている。

もともと「包括利益」は、1960年代以降、利益報告方法が変遷する中で生まれてきた概念である。米国を例にとると、利益報告方法は、1966年に従来の当期業績主義から、非経常的損益項目も含めたすべての収益・費用項目を報告すべきとする包括主義に転換したが、その一方で収益認識基準としては引き続き実現主義がとられていたため、資産・負債の未実現評価損益は損益計算書には報告されずに、貸借対照表上の資本の部に直接計上されていた。「その他の包括利益」とはこうした純利益として認識できない評価損益の受け皿として包括利益を形成するために導入された概念である。

包括利益の導入は金融商品の時価評価と合わせて財務諸表の情報提供能力を高めよう。しかしながら、純利益と「その他の包括利益」との間の線引きをどうするか、あるいは包括利益を業績指標とすべきかといった問題については、なお今後の検討に委ねられている。